

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Нікітін Андрій Валерійович

УДК 336.71

**ІНВЕСТИЦІЙНІ ВКЛАДЕННЯ БАНКІВ ТА
ПІДВИЩЕННЯ ЇХ ЕФЕКТИВНОСТІ**

Спеціальність 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

КИЇВ – 2003

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі банківської справи Київського національного економічного університету Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор

ГЕРАСИМОВИЧ Анатолій Михайлович,

Київський національний економічний університет, професор
кафедри банківської справи

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор

ПЕРЕСАДА Анатолій Анатолійович,

Київський національний економічний університет, завідувач
кафедри банківських інвестицій

кандидат економічних наук, доцент

КІРЄЄВ Олександр Іванович,

Центр наукових досліджень Національного банку України,
директор

Провідна установа – Тернопільська академія народного господарства,

кафедра банківської справи, Міністерство освіти і науки
України, м. Тернопіль

Захист відбудеться 23 червня 2003 р. о 16 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.02 Київського національного економічного університету за адресою: 03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1, ауд. 203 .

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Київського національного економічного університету за адресою: 03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1.

Автореферат розісланий 22 травня 2003 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради

А.М. ПОДДЕРЬОГІН

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Інвестиційна діяльність банків України в останні десять років практично згорнута, що частково є проявом глибокої економічної кризи, яка затягнулась. Це має місце при величезній потребі в інвестиційних вкладеннях. Середній вік активної частини основних коштів наближається до двадцяти п'яти років. При всій важливості їх відновлення в даний час ні бюджет, ні фінансова і банківська системи не в змозі істотно підтримати інвестиційну сферу. Не спроможні змінити ситуацію й іноземні інвестиції. Обмеженість ресурсів банків в умовах інвестиційної кризи перехідного періоду приводить до необхідності їх найбільш ефективного використання. Тому завдання пошуку шляхів використання можливостей банків у становленні економіки України, формуванні збалансованого портфеля їх інвестиційних вкладень, розробка і використання досконалих методик підвищення ефективності цього портфелю є актуальним.

Вирішення проблеми залучення ресурсів банків до інвестування економіки України ускладнюється низкою чинників, які негативно впливають на інвестиційний клімат і обумовлюють високий ризик інвестування: непослідовним характером реформування економіки; правовою, економічною і політичною нестабільністю; недосконалістю фінансово-кредитної і податкової системи, низьким рівнем розвитку ринкової інфраструктури; високим рівнем тінізації економіки.

Дослідження шляхів і методів використання інвестиційного потенціалу банків для становлення економіки України частково висвітлюється в роботах відомих українських економістів: О.В. Батури, І.А. Бланка, В.В. Вітлінського, М.П.Денисенка, Б.Л. Луціва, А.М. Мороза, А.І. Пасхавера, А.А. Пересади, М.І. Савлука, І. Г. Скоморовича, В.Я. Шевчука. Серед російських вчених вагомий внесок в розробку цієї тематики зроблено в працях В.В. Бочарова, В.М. Усоскіна, Є.М. Четиркіна.

При викладенні питань організації керування банком та стратегій управління структурою інвестиційного портфеля, ефективності банківських інвестицій велике значення мають положення сучасних інвестиційних теорій, розроблених економістами заходу – П. Роузом, Д. Сінкі, У. Шарпом, Г. Марковіцем.

Однак слід відзначити, що теоретична розробка проблеми нарощування ресурсів банків і їх використання для подолання інвестиційної кризи в Україні в науковій економічній літературі висвітлена недостатньо. Сьогодні необхідні більш глибокі комплексні дослідження питань управління інвестиційною діяльністю банків з урахуванням реальних процесів ринкової трансформації економіки України. Ці дослідження повинні спиратись на всебічний аналіз умов, які впливають на інвестиційну діяльність банків. Слід звернути увагу на те, що умови функціонування вітчизняних банків суттєво відрізняються від економічного середовища, в якому

працюють зарубіжні банки. Тому досягнення зарубіжної науки з банківських інвестицій повинні бути критично осмислені і адаптовані до особливостей перехідного періоду, які властиві економіці нашої країни.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Робота виконана у відповідності з планом науково-дослідних робіт Київського національного економічного університету як складова частина тем “Грошово-кредитний механізм економічного зростання” (державний реєстраційний номер 0101V002946) та “Грошово-кредитні відносини в умовах економічної трансформації” (державний реєстраційний номер 0101V002437). Дисертант є відповідальним виконавцем зазначених тем та приймав активну участь у написанні звітів, зокрема розділу “Активні операції комерційних банків України”, де проводилось дослідження в тому числі і інвестиційної активності банків.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є наукове обґрунтування концептуально-теоретичних засад інвестиційної діяльності банків, вдосконалення системи показників оцінки ефективності інвестиційних вкладень банків.

Для досягнення поставленої мети визначено сукупність основних завдань, спрямованих на її досягнення:

- дослідити економічну сутність понять „інвестиції банків”, „ризик інвестиційних операцій”, „ефективність банківських інвестицій”;
- визначити місце інвестиційних операцій банків у механізмі економічного зростання, розкрити їх значення в управлінні банком;
- уточнити поняття ефективності інвестиційних вкладень банків з точки зору подолання протиріччя між ризиковістю і дохідністю;
- розробити основні методологічні та методичні підходи економічного аналізу ефективності інвестиційних операцій банків;
- проаналізувати міжнародний досвід банківських інвестицій в цінні папери і на цій основі поглибити характеристики національної моделі фінансового ринку;
- провести аналіз сучасного інвестиційного портфеля банків і динаміки розвитку банківської системи України;
- визначити шляхи підвищення інвестиційної привабливості банківських інвестицій;
- обґрунтувати практичні рекомендації з більш повного використання інвестиційного потенціалу банків в перехідний до ринку період.

Об'єктом дослідження є інвестиційна діяльність банків України.

Предметом дослідження є теорія, методологія та методичний інструментарій визначення ефективності інвестиційних вкладень банків України.

Методи дослідження. Теоретичною основою дослідження є загальнонаукові методи пізнання (діалектика, аналіз, синтез, системність, комплексність, аналогія, історизм), методологічні засади системного підходу. Для вирішення поставлених задач в роботі активно використовувались методи сходження від загального до конкретного і навпаки, поєднання аналізу і синтезу, логічного і аналітичного моделювання. Використано ймовірісно-статистичний метод за критерієм мінімального ризику з застосуванням інтегрального числення. Також використано динамічні ряди, порівняння, деталізація показників; графічні методи дослідження.

Наукова новизна одержаних результатів. В дисертаційній роботі проведено комплексне дослідження інвестиційних вкладень банків та їх ефективності, що дозволило узагальнити вже існуючі розробки та одержати такі нові наукові результати:

- уточнено економічну сутність понять „інвестиції банків”, „ризик інвестиційних операцій”, „ефективність банківських інвестицій” стосовно сучасного рівня розвитку інвестиційних процесів у банках;

- дістало подальший розвиток визначення сутності, форм і основних напрямків використання інвестиційного потенціалу банків в умовах ринкової трансформації економіки України та запропоновано новий модельний підхід, що створює умови для більш ефективного використання інвестиційного потенціалу банків;

- уперше доведено, що не може бути однозначного визначення поняття ризику інвестиційних операцій банків, тому що його конкретний зміст і вимір (дисперсія очікуваного доходу, ймовірність його відхилення від очікуваної величини, характеристики втраченої вигоди та інше) визначається обраною для дослідження моделлю. На відміну від традиційних способів оцінки ризику активів портфеля інвестицій в роботі пропонується його оцінка за сумарним рейтингом оцінок в окремих моделях що дає більш точні практичні результати для прийняття банком інвестиційних рішень;

- удосконалено характеристику особливостей і взаємозв'язків різноманітних показників оцінки ефективності інвестиційних операцій банків. Уперше показано на конкретних прикладах, що оптимізація інвестиційного портфеля банку не знімає проблеми вибору між дохідністю і низькою ризиковістю. Вибір між ними може зробити лише зацікавлена сторона (інвестор), яка при несприятливих обставинах ризикує вкладеними коштами. В роботі обґрунтовано нове твердження, що з ростом ієрархічного рівня прийняття рішень вагомість фактору “ризик-дохідність” зменшується, що розвиває традиційні концепції управління банківськими ризиками;

- доведено, що для облігації з періодично виплачуваними процентами і погашенням по номіналу, при лінійній залежності дохідності від розміру купонного доходу, координати точки рівності дохідностей облігацій з різними термінами до погашення дорівнюють ставці порівняння і

курсу облігації. Спрощена методика визначення точки рівностей облігацій з різними термінами до погашення дозволяє полегшити вибір інструментів портфеля облігацій у інвестиційному портфелі банку при його поточному управлінні;

- обґрунтовано, що найчастіше вживані показники ефективності облігацій і акцій (дохідність, поточна дохідність, ставка розміщення) можуть бути використані лише для підвищення дохідності портфеля інвестицій. Внесок цінних паперів у підтримку необхідного рівня ліквідності банку і, як наслідок, у його більш ефективне функціонування, при цьому не враховується. Таке врахування вимагає побудови моделі, яка зв'язує в єдине ціле різні сторони банківської діяльності: інвестиційну політику, управління активами і управління ліквідністю. Модель створює умови для застосування нового інтегрального підходу до комплексної оцінки ефективності інвестиційних вкладень банків;

- доведено, що складність систем регулювання економічної і банківської діяльності не дозволяють охопити їх адекватною аналітичною моделлю. Тому кількісну оцінку результатів інвестиційних рішень банку слід виконувати за допомогою імітаційних моделей, які відображають ієрархічну побудову відповідних систем регулювання – економічної, фінансової, банківської. На відміну від існуючих способів застосування аналітичних моделей до оцінки ефективності окремих фінансових інструментів, в роботі пропонується застосування ієрархічної системи моделей;

- обґрунтовано нові практичні рекомендації щодо активізації інвестиційної діяльності банків шляхом створення системи показників оцінки ефективності діяльності банків і стимуляції такої діяльності, та на цій основі визначені резерви підвищення ефективності банківських інвестиційних вкладень.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що вони дозволяють вдосконалити діючу практику управління інвестиційними вкладеннями банків, реально збільшити ефективність банківських інвестицій та у вдосконаленні змісту навчальних дисциплін. Окремі положення та пропозиції роботи враховані в практиці банку “БІГ Енергія” (Довідка №2164/02 від 5 грудня 2002 р.) і банку “Антарес” (Довідка №02/05/330-04 від 26 листопада 2002 р.) та довели свою практичну цінність. Науково-методичні підходи, запропоновані в дисертації стосовно управління банківськими інвестиціями та збільшення їх ефективності, використовуються при викладанні дисциплін “Ситуаційне моделювання банківської діяльності” та “Банківські операції” в Київському національному економічному університеті (Довідка №08/12-147 від 13 грудня 2002 р.).

Апробація результатів дисертації. Теоретичні положення, висновки, пропозиції, одержані в дослідженні, обговорювались та доповідались на кафедрі банківської справи Київського національного економічного університету, науково-методичній конференції Української державної академії зв'язку (Київ, УДАЗ, 26-28 квітня 1995 р.), VIII Міжнародній

науково-практичній конференції “Теорія і практика управління організацією з погляду тисячоліть” (Київ, НТТУ “КПІ”, 24-26 травня 2001 р), Міжнародній науковій конференції “Бухгалтерський облік та господарський контроль: минуле, сучасне, майбутнє” (Житомир, 16-17 травня 2002 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Динаміка наукових досліджень” (Дніпропетровськ, 24-25 жовтня 2002 р.).

Публікації. Основні результати дисертації опубліковано у 10 наукових працях загальним обсягом 5,2 друк. арк., серед них: чотири наукових статті у фахових виданнях (1,3 друк. арк.), та шість публікацій в інших виданнях (3,9 друк. арк.).

Структура і обсяг дисертації визначається метою та завданнями дослідження. Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 141 найменувань та додатків. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 176 сторінок. Дисертація вміщує 15 таблиць на 14 сторінках, 27 рисунків на 25 сторінках, 3 додатки на 4 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, предмет і об’єкт дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення отриманих результатів.

Розділ 1 „Місце банків в національній моделі ринку цінних паперів” присвячено визначенню ролі та місця інвестиційних операцій в системі важелів управління сучасним банком, науковому узагальненню та систематизації матеріалу, що стосується інвестиційної діяльності банків України.

У вітчизняній і західній економічній літературі існують різні визначення інвестицій. Найбільш розширене з них дано в Законі України “Про інвестиційну діяльність”, де інвестиціями називаються усі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених в об’єкти підприємницької й інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект. В дисертації автор розглядає більш вузьке поняття банківських інвестицій - довгострокове розміщення активів банку в реальний сектор економіки з метою одержання прибутку.

Виконане в цьому розділі співставлення різних точок зору на зміст поняття банківських інвестицій показує, що інвестиціям притаманна спільна риса – вкладення коштів в основні фонди підприємств на порівняно тривалий строк. Тому, на думку автора, особливий вид кредиту, а саме кредитування капітальних вкладень, теж слід розглядати як інвестиції, якщо банк здійснює контроль за цільовим використанням цих коштів, допомагаючи позичальнику одержати від них заплановану віддачу. Але з метою виключення багаторазового урахування інвестиційних коштів інвестором повинен вважатися лише той, хто безпосередньо вкладає їх в основні фонди, приймаючи на себе інвестиційний ризик. Тоді позичальник може претендувати на відповідні законодавчі

пільги, а для банку це звичайна кредитна операція, за яку він одержує дохід у вигляді відсотків, забезпечивши повернення коштів відповідною заставою. Проте кредитування капітальних вкладень в даній роботі розглядається лише у зв'язку з деякими спільними моментами методик визначення ефективності банківських операцій, а головна увага приділяється банківським інвестиціям в цінні папери.

Банківська діяльність пов'язана зі значними ризиками. Тому в методологічному плані важливою проблемою є перехід від традиційної оцінки діяльності банку показниками прибутковості до аналізу її ефективності в координатах „прибутковість – ризик”. В дисертації відмічається, що розмаїття підходів до визначення поняття ризику інвестиційних операцій банків і його оцінки відображає складність проблеми та суперечності щодо способів її вирішення. В роботі науково обгрунтовано твердження, що не може бути однозначного визначення поняття ризику, тому що його конкретний зміст і вимір (дисперсія очікуваного доходу, ймовірність його відхилення від очікуваної величини, характеристики втраченої вигоди та інше) визначається вибраною для дослідження моделлю. В дисертації показується, що різним моделям відповідає різне визначення ризику, а його кількісні виміри можуть суттєво відрізнятись. Це робить співставлення результатів оцінки нетривіальним і утруднює прийняття інвестиційного рішення. Використання різних моделей оцінки ризику пов'язане не лише з використанням різних баз даних, а й з відсутністю надійних способів його оцінки. Тому інвестиційна діяльність банку в розділі розглядається як одна із задач управління активами. Під час перебігу інвестиційної діяльності банк керується різноманітними і суперечливими цілями: підтримка необхідної ліквідності, одержання прибутку, збереження коштів до появи можливостей більш вигідного їх розміщення, зменшення ризиків шляхом диверсифікації вкладень коштів. З огляду на те, що портфель інвестицій є одним з основних інструментів управління активами і пасивами банку, в роботі проведено аналіз процесу управління банком і визначено головні функції портфеля інвестицій банку, які треба враховувати при керуванні інвестиційним процесом, достатня увага приділена методам інвестиційного аналізу цінних паперів, визначено найбільш істотні види ризиків, з якими має справу інвестиційний менеджер.

Пошук шляхів ефективного використання інвестицій банків для фінансування реального сектора вітчизняної економіки неможливий без ретельного аналізу їх здатності підтримати інвестиційну сферу. Тому в розділі на матеріалах останніх кількох років досліджено тенденції розвитку інвестиційної діяльності банків через призму розвитку банківської системи України. Результати дослідження дозволяють стверджувати, що вітчизняна банківська система динамічно розвивається. Так, сумарні активи усіх банків з 1999 по 2002 рік зросли у 2,4 рази, ще більше виросли залучені кошти (у 3 рази) і кредитний портфель (у 3,5 рази). Що стосується вкладень у цінні папери, то зростання дещо нижче – у 2,3 рази. Це зовсім небагато, якщо брати до уваги, що частка цінних паперів на інвестиції у портфелі ЦП на початок 2002 року становила 22,9 %.

Для оцінки структурних змін у банківській системі України в розділі виконано її дослідження методом групи середньозважених банків. Автором визначено середньозважений банк групи як такий усереднений банк, характеристики якого (кредити, депозити, заборгованість перед клієнтами та ін.) обчислюються діленням відповідної сумарної характеристики усіх банків групи на число банків у групі. Такий банк не відображає всього розмаїття характеристик банків групи, але дає про них вірне уявлення.

Розраховані за даними НБУ характеристики активів середньозважених банків груп наведені у табл. 1.

Таблиця 1

Характеристики сумарних активів середньозваженого банку групи
у 1999-2002 рр. (на початок року), млн. грн.

| Сумарні активи | Рік | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|
| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
| Найбільші банки | | | | |
| Сумарні активи середньозваженого банку групи | 1 620 | 1 794 | 2 385 | 3 174 |
| Число банків у групі | 7 | 7 | 8 | 8 |
| Великі банки | | | | |
| Сумарні активи середньозваженого банку групи | 253 | 240 | 252 | 720 |
| Число банків у групі | 24 | 38 | 52 | 12 |
| Середні банки | | | | |
| Сумарні активи середньозваженого банку групи | 36 | 37 | 74 | 265 |
| Число банків у групі | 104 | 108 | 44 | 35 |
| Малі банки | | | | |
| Сумарні активи середньозваженого банку групи | 6 | 6 | 30 | 73 |
| Число банків у групі | 45 | 11 | 50 | 97 |

Дані табл.1 свідчать, що за сумарними активами середньозважений банк групи найбільших банків за останні чотири роки зріс у 2 рази, а середньозважений банк групи великих банків – у 2,8 рази, тобто їх темпи зростання у середньому дорівнюють темпам зростання банківської системи в цілому. Інша картина спостерігається в групах середніх і малих банків: за сумарними активами

середньозважений банк групи середніх банків за той же період зріс у 7, 4 рази, а в групі малих банків – у 12 разів.

Виконаний в дисертації аналіз даних методом середньозваженого банку певної групи банків показав, що результати макроекономічних впливів на банківську систему, як і раніше, залежать у першу чергу від впливу на діяльність найбільших і великих банків. Однак зміна пропорцій розмірів середньозважених банків кожної з чотирьох виділених груп (по відношенню до розмірів середньозваженого банку групи малих банків) від 270:42:6:1 у 1998 р. до 43:10:4:1 у 2002 р., свідчить про суттєве зменшення неоднорідності банківської системи України, поступове подолання монопольного положення надвеликих банків, правонаступників колишніх державних банків.

Одним з головних факторів, що впливають на інвестиційну діяльність банків, є необхідність розвинутого фондового ринку. З урахуванням міжнародного досвіду банківських інвестицій в цінні папери в дисертаційній роботі досліджено інфраструктуру фінансового ринку в Україні. Виконане порівняння української і міжнародної практики банківського інвестування показало, що в Україні інфраструктура фінансового ринку складається за американським зразком, але доля фінансування економіки за рахунок емісії цінних паперів залишається незначною.

У розділі 2 „Ефективність банківських інвестицій та методи її визначення” розглянуто питання ефективного управління банківськими інвестиціями: методологічні проблеми виміру ефективності інвестиційних операцій банків, оцінка ефективності банківських операцій з акціями і облігаціями, управління портфельними інвестиціями.

Ключовим поняттям даного розділу є поняття ефективності. Ефективність функціонування банку, тобто ступінь досягнення поставлених ним цілей, вимірюється різними показниками. Критерії ефективності, що застосовуються, спираються на порівняння досягнутих значень показників ефективності з базовими і використовуються як складові елементи стратегій досягнення цілей.

У звітних документах банків, корпорацій і окремих фірм країн із ринковою економікою, з усієї розмаїтості можливих показників, склалася усталена система традиційних фінансових коефіцієнтів, що служить базою для оцінки ефективності їхньої фінансово-економічної діяльності. Але серед цих коефіцієнтів практично відсутні показники, які враховують дуже суттєвий чинник – ризик інвестиційних операцій. Щоб оцінити ризик, треба спочатку його визначити, а для визначення інвестиційного ризику, потрібно конкретизувати це поняття.

В роботі на прикладі оптимізації портфеля інвестицій показано, що конкретизація поняття ризику і його кількісний вимір залежать від вибраної для дослідження моделі, а оптимізація не знімає проблеми вибору між дохідністю і безризиковістю. В дисертації доводиться, що вибір між

дохідністю ЦП і його безризиковістю може зробити лише зацікавлена сторона (інвестор), яка при несприятливих обставинах ризикує вкладеними коштами.

В роботі обгрунтовано твердження, що повсякчасно вживані показники ефективності облігацій і акцій (прибутковість, поточна дохідність, ставка розміщення) можуть бути використані лише для підвищення дохідності портфеля інвестицій. Вклад цінних паперів у підтримку необхідної ліквідності банку і, як наслідок, у його більш ефективне функціонування, при цьому не враховується. Таке врахування вимагає побудови моделі, яка зв'язує в єдине ціле різні сторони банківської діяльності: інвестиційну політику, управління активами і управління ліквідністю.

Спираючись на системний підхід до аналізу банківської діяльності, в дисертації побудовано теоретичну модель, в якій структуру прийняття управлінських (в тому числі й інвестиційних) рішень подано чотирма основними блоками, що різняться рівнем ієрархії, ступенем деталізації об'єктів управління, змістом і кількістю аналізованих показників. Банк, приймаючи участь у регулюванні грошового обігу і виконуючи всі пов'язані з цим нормативні документи центрального банку, у той же час, володіючи достатньою самостійністю, функціонує як ринкова структура і у своїх діях керується принципом одержання можливо більшого прибутку. Якщо виділити окремий банк і розглядати все інше як зовнішнє середовище, то його основні елементи і зв'язки між ними можна відобразити як це подано на рис. 1. На цьому рисунку в самому загальному виді показані і системи більш високого рівня – фінансова, економічна і політична. Цілі і задачі, які стоять перед системами різних рівнів, різноманітні і багато в чому суперечливі. І все ж процес прийняття рішень на всіх рівнях має спільні риси. Особа або група людей, що приймають рішення, активно відслідковують поточну ситуацію і явно або підсвідомо прогнозують її майбутні зміни. Рішення приймаються узгоджено до цілей групи і стратегій їх досягнення.

В роботі показано, що ситуація і її зміни сприймаються особами, які приймають рішення, не прямо, а опосередковано, через деякі узагальнені показники. Тому на рішення впливає не стільки сама ситуація, скільки її відображення, уявлення про неї осіб, що приймають ці рішення.

В дисертації доводиться, що область застосування різноманітних методик оцінки ефективності банківських операцій визначається двома обставинами: рівнем, на якому той або інший показник подає ситуацію, і його інформативністю – ступенем урахування показником істотних для ухвалення рішення елементів ситуації. Умовно можна виділити такі рівні прийняття рішень по керуванню інвестиціями: уряд, центральний банк, банк, структурний відділ банку. Кожному рівню властиві свої цілі, засоби і стратегії їхнього досягнення, показники, що відображають ситуацію, і критерії ефективності можливих дій.

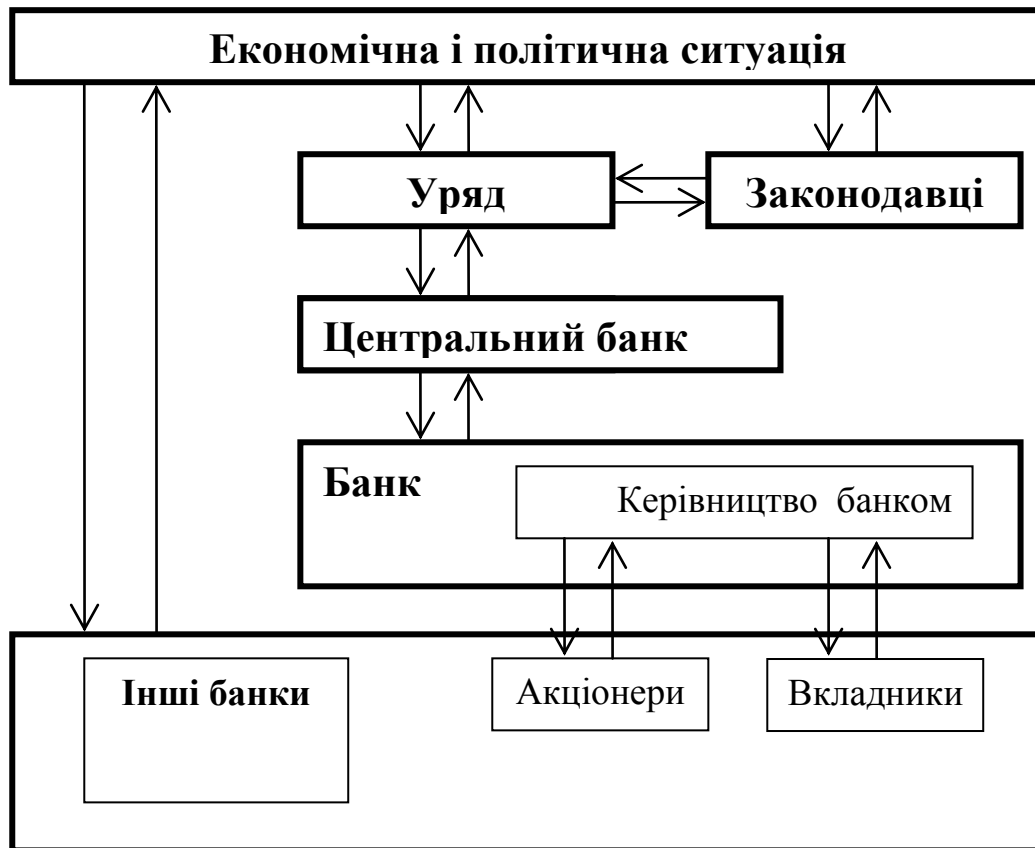


Рис. 1. Зовнішнє середовище, в якому функціонує банк

Показники, що характеризують дохідність і ризик окремих цінних паперів і аналогічні характеристики портфеля ЦП є інформативними на рівні структурного відділу банку. Виконаний в роботі аналіз показників дохідності найбільш поширеного інструменту портфеля ЦП – облігацій з періодично виплачуваними відсотками і погашенням по номіналу, – показав, що при лінійній залежності дохідності від розміру купонного доходу координати точки рівності дохідностей облігацій з різними термінами до погашення дорівнюють купонній дохідності і курсу облігації. Дослідження ефективності різних видів облігацій переконливо доводить, що при ставці порівняння 90% (що відповідає рівню інфляції 5,5% на місяць) облігації з річним купонним доходом менше 45% взагалі є збитковими, а короткострокові облігації вигідніші довго- і середньострокових. Це одна з причин відсутності на грошовому ринку довгострокових зобов'язань, що, в свою чергу, робить неможливими інвестиції банків у цінні папери.

Портфель інвестицій розглядається в дисертації як цілісний інструмент досягнення суперечливих цілей забезпечення високої прибутковості при зберіганні необхідної ліквідності банку. Для підтримки заданого рівня ліквідності в портфель цінних паперів включаються високоліквідні активи з незначною ризиковістю. Виконана в роботі оцінка активів портфеля інвестицій в координатах „дохідність – ризик” за моделями Марковіца і Шарпа (модель CAPM)

показала, що кількісні оцінки ризиків активів суттєво залежать від вибраної для дослідження моделі (табл. 2).

Таблиця 2

Упорядкування інвестиційних активів за показником ризику

| Моделі Марковіца | | | Лінійна модель Шарпа | | |
|------------------|-----------------|---------|----------------------|---------|-------|
| № п/п | σ_i' , % | Актив | β_i | Актив | № п/п |
| 1 | 0,00 | A | 0,00 | A | 1 |
| 2 | 0,53 | Ринок М | 0,21 | G | 2 |
| 3 | 0,83 | G | 0,66 | B | 3 |
| 4 | 0,83 | B | 0,74 | E | 4 |
| 5 | 0,85 | E | 0,81 | J | 5 |
| 6 | 0,89 | D | 0,89 | D | 6 |
| 7 | 1,11 | C | 1,00 | Ринок М | 7 |
| 8 | 1,44 | F | 1,12 | C | 8 |
| 9 | 1,48 | H | 1,76 | I | 9 |
| 10 | 1,51 | I | 1,83 | F | 10 |
| 11 | 1,52 | J | 2,00 | H | 11 |

Так, якщо мірою ризику є стандартне відхилення, то точки, що відображають активи ринку, розташовуються в порядку A, M, G, B, E, D, C, F, H, I, J. Якщо ж за міру ризику прийнято коефіцієнт beta, маємо інший порядок: A, G, B, E, J, D, M, C, I, F, H. Зауважимо, що в моделі CAPM ризик активів G, B, E, J, D оцінено нижче від ринкового (M), а по активу J існують значні розходження в оцінках. Для надійності в роботі пропонується оцінювати ризик активів за сумарним рейтингом обох моделей, а сумнівні активи не включати в портфель.

У Розділі 3 „Шляхи підвищення інвестиційної привабливості банківських інвестицій” досліджено організацію управління портфелем цінних паперів в українських банках і порядок прийняття банком інвестиційних рішень, виконано аналіз існуючого економічного середовища і виявлено напрямки його вдосконалення з метою створення необхідних умов для найбільш повного розвитку інвестиційного потенціалу банків.

Важливою ланкою механізму управління інвестиційною діяльністю банку є стратегії управління його інвестиційним портфелем. В дисертації виконано порівняльний аналіз основних типів пасивних і активних стратегій і методів управління структурою інвестиційного портфеля. Це

дало можливість сформулювати висновок, що управління портфелем цінних паперів банку повинне розглядатися в комплексі питань управління ризиком і прибутковістю інших банківських активів. Тому ні один із класичних методів управління портфелем в чистому вигляді не використовується, і на практиці при прийнятті інвестиційних рішень враховуються експертні оцінки. В дисертації надаються нові обґрунтування тому, що на практиці банк використовує складну комбінацію всіх перерахованих стратегій, бо теоретичні і практичні рекомендації завжди розглядаються з урахуванням стратегічних цілей, які переслідуються банком.

В дисертації піддано аналізу як зовнішнє регулювання центрального банку, так і власні внутрішньобанківські регламенти й обмеження, що впливають на інвестиційну діяльність банку. І на цій основі робиться висновок про необхідність посилення ролі НБУ в формуванні системи правил створення резервів під різні види ризику, лімітів на різні види ризику, правил прийняття рішень і правил проведення інвестиційних операцій кредитними організаціями. НБУ також встановлює вимоги до організаційної структури банку, що сприяє мінімізації ризику прийняття неадекватних рішень також і стосовно до інвестиційних операцій.

В роботі наголошено, що інвестиційні рішення банку залежать від його розміру. Якщо банк спроможний прогнозувати зміни ринкової кон'юнктури, то використовуються активні стратегії управління портфелем і з метою максимізації прибутку варіюються інструменти по строках погашення. Технічні, організаційні і аналітичні можливості для такого прогнозу мають у своєму розпорядженні великі банки. Активні стратегії управління портфелем пов'язані з додатковим ризиком, який не можуть приймати на себе малі банки. Малі банки, як правило, зберігають придбані активи до погашення, тобто використовують пасивні стратегії управління портфелем.

Процес прийняття інвестиційних рішень в роботі поділено на два етапи: стратегічний і оперативний. На стратегічному етапі, з урахуванням експертних оцінок і макроекономічних прогнозів, встановлюються основні орієнтири для інвестування: ліміти на ризики, обмеження на структуру портфеля, план дохідності, дюрація портфеля та ін. На оперативному етапі, відповідно до ринкової кон'юнктури, що укладається, і з урахуванням перерахованих обмежень, відбувається оперативне управління портфелем. На стратегічному етапі в умовах невизначеності і високих політичних ризиків рекомендується особливу увагу приділяти експертним оцінкам, а при оперативному управлінні портфелем більше спиратися на власні експертні прогнози, що виробляються колегіально, шляхом „усереднення” прогнозів групи аналітиків. В роботі запропонована організаційна структура банківських підрозділів, які приймають участь в інвестиційному процесі, і наводиться їх взаємодія.

Виконаний в роботі аналіз інвестиційної діяльності банку „БІГ Енергія” свідчить про те, класичні стратегії для управління портфелем інвестицій банку не застосовуються, а рішення на придбання конкретних цінних паперів або на їх продаж приймається керівництвом з урахуванням

стратегічних і тактичних цілей банку в ситуації, що склалася. Це викликано загальною інвестиційною кризою, а також тим, що доля цінних паперів банку на інвестиції становить близько 5 % вартості наданих кредитів і мало впливає на сумарні прибутки банку.

Аналіз методів управління портфелем інвестицій банку, виконаний в дисертації, свідчить про те, що на інвестиційну діяльність банку вирішальний вплив справляє зовнішнє середовище. Серед основних факторів, які негативно впливають на інвестиційний клімат і обумовлюють високий ризик інвестування, економісти називають непослідовний характер реформування економіки, правову, економічну і політичну нестабільність, недосконалість фінансово-кредитної і податкової системи, низький рівень розвитку ринкової інфраструктури, високий рівень тінізації економіки.

Проведене в дисертації дослідження сучасного стану інвестиційної діяльності в Україні свідчить про те, що реформування банківської системи ще не завершено, а інвестиційна діяльність банків практично згорнута. У ході дослідження зроблені конкретні пропозиції по вдосконаленню механізму регулювання банківських інвестицій на основі взаємоузгодженої (на всіх рівнях прийняття рішень) системи показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності банків і стимуляції цієї діяльності з використанням ієрархічних моделей функціонування окремого банку, банківської системи і більш загальної економічної системи.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, що виявляється в удосконаленні методологічних засад здійснення банківської інвестиційної діяльності і розробці методичних основ підвищення ефективності банківських інвестицій. Це дозволило сформулювати низку висновків теоретичного, методологічного та науково-прикладного характеру, які відображають вирішення завдань дисертаційного дослідження відповідно до поставленої мети.

1. Аналізуючи точки зору зарубіжних та вітчизняних авторів на банківські інвестиції як економічну категорію, слід відмітити, що сутність цієї економічної категорії різними авторами розуміється в цілому однаково і зводиться до вкладення активів в основні фонди підприємств на порівняно тривалий строк з метою одержання прибутку.

В дисертації уточнено сутність поняття ризику інвестиційних операцій банків і показано, що його конкретний зміст і кількісний вимір визначаються вибраною для дослідження моделлю. Різним моделям відповідає різне визначення ризику, а його кількісні виміри можуть суттєво відрізнятися. Ефективність банківських інвестицій в роботі розглядається з позицій системного

підходу як ступінь досягнення поставлених банком цілей і вимірюється показниками, які характеризують різні сторони банківської діяльності.

2. В роботі показано, що найбільш уживані показники ефективності банківських операцій з цінними паперами можуть бути використані тільки для підвищення прибутковості портфеля інвестицій. Внесок портфеля цінних паперів у підтримку необхідної ліквідності банку і, як наслідок, у його більш ефективне функціонування, при цьому не враховується. Таке врахування вимагає побудови моделі, що зв'яже воедино різноманітні сторони банківської діяльності: інвестиційну політику, керування активами і управління ліквідністю. Запропоновано основні методологічні підходи, що повинні лягти в основу цієї моделі.

3. Виконане в дисертації дослідження сучасного стану банківської системи України методом середньозважених банків груп показало, що результати макроекономічних впливів на банківську систему, як і раніше, залежать у першу чергу від впливу на діяльність найбільших і великих банків. Однак зміна пропорцій розмірів середньозважених банків певних груп (по відношенню до розмірів середньозваженого банку групи малих банків) свідчить про суттєве зменшення неоднорідності банківської системи України, поступове подолання монопольного положення надвеликих банків, правонаступників колишніх державних банків. Проведений аналіз інвестиційної діяльності банківської системи України показав, що, незважаючи на недостатній інвестиційний потенціал, банківська система розвивається динамічно і в недалекій перспективі може стати істотним джерелом інвестицій в реальний сектор економіки.

4. Виконане в роботі узагальнення міжнародного досвіду банківських інвестицій в цінні папери свідчить про те, що наявність розвинутого фондового ринку є одним з головних факторів, які впливають на інвестиційну діяльність банків. Порівняння української і міжнародної практики банківського інвестування показало, що в Україні інфраструктура фінансового ринку складається за американським зразком, але доля фінансування економіки за рахунок емісії цінних паперів залишається незначною. Це є основною причиною невиконання ринком цінних паперів покладених на нього діючою законодавчою системою функцій.

5. Дослідження місця інвестиційних операцій банків в економічному механізмі і їх ролі в управлінні банком показало, що сучасна криза в інвестиційному процесі в Україні являє собою загрозу здійсненню безперервного процесу суспільного відтворення, інвестиції банків є одним з важливих джерел фінансування реального сектора економіки. Операції з цінними паперами є складовими елементами, що визначають ефективність банківської діяльності, однак при управлінні портфелем ЦП банк переслідуює суперечливі цілі: одержання прибутку від вкладених у ЦП коштів, зменшення ризиків, підтримка заданого центральним банком рівня ліквідності. Ці особливості повинні бути враховані при оцінці ефективності інвестиційних операцій банків.

6. В результаті виконаного дослідження показників ефективності найбільш поширених інструментів інвестиційного портфеля доведено, що для широкого діапазону параметрів облігації з періодично виплачуваними процентами і погашенням по номіналу, при лінійній залежності дохідності від розміру купонного доходу координати точки рівності дохідностей облігацій з різними термінами до погашення дорівнюють ставці порівняння і курсу облігації. Показано, що невисока дохідність облігацій і перевага короткострокових облігацій перед довгостроковими, при високих ризикових надбавках до ставки порівняння, обмежує розмаїтість ринку цінних паперів короткостроковими державними зобов'язаннями, роблячи практично неможливими на сьогоднішній день ефективні інвестиції банків у цінні папери.

7. Проведене в дисертації дослідження сучасного стану інвестиційної діяльності в Україні і співставлення поглядів вітчизняних економістів на шляхи і методи подолання інвестиційної кризи дозволило виробити пропозиції по вдосконаленню механізму регулювання банківських інвестицій на основі взаємоузгодженої (на всіх рівнях прийняття рішень) системи показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності банків і стимуляції цієї діяльності з використанням ієрархічних моделей функціонування окремого банку, банківської системи і більш загальної економічної системи.

8. Отримані в роботі результати дозволяють внести певні пропозиції по більш ефективному використанню інвестиційного потенціалу банків. Ми вважаємо, що в Україні недостатньо використовується її високий науковий потенціал і пропонуємо включити до державної комплексної програми формування ринкових механізмів у фінансовій, грошово-кредитній і виробничій сферах наступні положення:

- розвивати наукові дослідження, присвячені практичним проблемам керування ринковою економікою, в тому числі формуванню ресурсної бази банку та управління нею;
- розробити взаємоузгоджену (на всіх рівнях прийняття рішень) систему показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності банків і стимуляції цієї діяльності.
- створити при НБУ групу аналітиків, що займаються прогнозуванням і розробкою економічних моделей різних рівнів. Якісна розробка системи показників економічної ефективності неможлива без використання відповідних моделей. Складність і взаємозалежність систем регулювання економічної і банківської діяльності не дозволяють охопити їх адекватною аналітичною моделлю. Вихід, на нашу думку, полягає у створенні імітаційних моделей, що відбивають ієрархічну побудову відповідних систем регулювання - економічної, фінансової, банківської.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях:

1. Нікітін А.В. Параметричні дослідження інвестиційних проектів – Проблеми фінансово-кредитного регулювання в перехідній економіці: зб. наукових праць / НАН України, Інститут економіки. – Київ, 1996 – С.102-108 - 0,3 друк. арк.
2. Нікітін А.В. Інвестиційна діяльність комерційних банків та вимірювачі її ефективності. – Проблеми формування ринкової економіки. Міжвідомчий науковий збірник. Вип. 8 – Київ, КНЕУ, 2000. – С.318 –322 - 0,3 друк. арк.
3. Нікітін А.В. Резерви інвестиційної і кредитної діяльності комерційних банків України – Вісник Житомирського інженерно-технологічного інституту, №13, 2001 – С.28-30 - 0,3 друк. арк.
4. Нікітін А.В. Інвестиційна активність комерційних банків України – Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 153. Дніпропетровськ, ДНУ, 2002. - С.3-9 – 0,4 друк. арк.

В інших виданнях:

5. Мороз А.М., Івасів І.Б., Коряк А.М., Кузьменко В.М., Мороз М.А., Нікітін А.В., Олексієнко М.Д., Остапишин Т.П., Пуховкіна М.Ф, Савлук М.І. Банківські операції: Підручник. – 2-ге вид., випр. і доп. / За ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза. – К.:КНЕУ, 2002. – 476 с. – (Особистий внесок: розділ №7 “Інвестиційні банківські операції” - С. 262-297 – 2,1 друк. арк.).
6. Нікітін А.В. Методичні вказівки до проведення ділової гри “BankExes” з курсу “Ситуаційний аналіз у банку” за магістерською програмою “Магістр ділової адміністрації” з профілю “Банківський менеджмент” денної форми навчання - К.: КДЕУ, 1995 – 31с. – 1,5 друк. арк.
7. Никитин А.В. Методологические аспекты измерения эффективности инвестиций // Материалы научно-методической конференция 26-28 апреля 1995г. Украинской государственной академии связи. - К.: УГАС, 1995 - С.22 - 0,05 друк. арк.
8. Нікітін А.В. Управління процесом банківського інвестування в Україні // Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції “Теорія і практика управління організацією з погляду тисячоліть” - Київ, НТТУ “КПІ” 24-26 травня 2001 р. – С. 174 - 0,05 друк. арк.
9. Нікітін А.В. Господарський контроль за інвестиційними операціями комерційного банку // Матеріали міжнародної наукової конференції “Бухгалтерський облік та господарський контроль: минуле, сучасне, майбутнє” – Житомир, 16-17 травня 2002 р. – С.111-113 – 0,1 друк. арк.

10. Нікітін А.В. Лінійні залежності в оцінках ефективності банківських інвестицій в облігації // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції “Динаміка наукових досліджень” 24 жовтня 2002р. - Том 23. Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2002. – С. 33-35. – 0,1 друк. арк.

Анотація

Нікітін А.В. Інвестиційні вкладення банків та підвищення їх ефективності. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 - Фінанси, грошовий обіг і кредит. – Київський національний економічний університет, Київ, 2003.

Дисертацію присвячено пошуку шляхів ефективного використання банківських інвестицій у становленні економіки України. Визначено місце інвестиційних операцій банків в економічному механізмі і їх роль в управлінні банком. На основі системного підходу узагальнено та систематизовано теоретичні і методологічні аспекти оцінки ефективності банківських інвестицій. Розкрито особливості і взаємозв'язки різноманітних показників оцінки ефективності інвестиційних вкладень банків. Показано, що оптимізація не знімає проблеми вибору між дохідністю і безризиковістю. Здійснено комплексний аналіз проблем управління портфелем інвестицій банку. Виконано дослідження сучасного стану інвестиційної діяльності в Україні і співставлення поглядів вітчизняних економістів на шляхи і методи подолання інвестиційної кризи. Обґрунтовано практичні рекомендації по більш повному використанню інвестиційного потенціалу банків в перехідний до ринку період.

Ключові слова: банківська система, банківські інвестиції, інвестиційні вкладення, інвестиційний ризик, інвестиційний портфель, портфельний аналіз, ефективність інвестицій, управління інвестиціями, фінансові інструменти, інвестиційна політика.

Аннотация

Никитин А.В. Инвестиционные вложения банков и повышение их эффективности. - Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.04.01 - Финансы, денежное обращение и кредит. - Киевский национальный экономический университет, Киев, 2003.

Диссертация посвящена поиску путей эффективного использования банковских инвестиций в становлении экономики Украины. Определено место инвестиционных операций

банков в экономическом механизме и их роль в управлении банком. На основе системного подхода обобщены и систематизированы теоретические и методологические аспекты оценки эффективности банковских инвестиций. Раскрыты особенности и взаимосвязи разнообразных показателей оценки эффективности инвестиционных вложений банков. Показано, что оптимизация не снимает проблемы выбора между доходностью и безрисковостью. Осуществлен комплексный анализ проблем управления портфелем инвестиций банка. Выполнено исследование современного состояния инвестиционной деятельности в Украине и сопоставление взглядов отечественных экономистов на пути и методы преодоления инвестиционного кризиса. Обоснованы практические рекомендации по более полному использованию инвестиционного потенциала банков в переходный к рынку период.

Ключевые слова: банковская система, банковские инвестиции, инвестиционные вложения, инвестиционный риск, инвестиционный портфель, портфельный анализ, эффективность инвестиций, управление инвестициями, финансовые инструменты, инвестиционная политика.

Annotation

Nikitin A.V. Banking investments and improvement of their effectiveness. - A manuscript.

Dissertation for the receiving of the degree in Economic science candidate in speciality 08.04.01 - Finances, money circulation and credit - Kyiv National Economic University, Kyiv, 2003.

The main purpose of this dissertation is to present the ways and means to effective use banking investments for the improvement of Ukraine's economy. The dissertation defines the place of banking investment operations in economic development and their role in bank management. System analysis is used to summarise and analyse the theoretical and methodological aspects of investment effectiveness assessment. The specifics details of different assessment methods and their mutual relationships are covered in depth in this work.

The dissertation emphasises that the diversity of approaches to the definition of the investment's risks and the assessment of their levels mirrors the complexity of this problem and the different ways to solve it on a practical level. This work scientifically proves that a universal definition of investment risk is meaningless, because its specific content and measurements (dispersion of its expected profitability, probability of its deviation from expected returns, characteristics of lost income etc.) are dependent upon the model selected for the analysis. The dissertation shows that different models bear different definitions of risk, and its quantitative characteristics may substantially differ. This makes a comparison of the results of different assessments a nontrivial task and complicates the process of making investment decisions. The use of the different models of risk assessment is based not only on the use of the different data bases, but also on the absence of universal and reliable assessment methods.

Given that a bank's investment portfolio is one of the most important tools in the bank's assets management, this work provides an analysis of the bank's management process and definitions of the main functions of the investment portfolio which have to be taken into account when managing investments. Serious attention is brought to the methods of securities' investment analysis; the most important types of risks the investment manager deals with are emphasised.

The case study of investment portfolio optimisation is used to prove that the specifics of the risk definition and its quantifications are dependent on the selected analytical model, and that risk optimisation does not remove the problem of a choice between the profitability and the level of risk. The dissertation contains the arguments that the choice between the profitability of securities and their risk level can be made only by the involved party (investor) that bears the risks of financial losses under unfavourable circumstances.

This work contains arguments supporting the thesis that the commonly used indicators of effectiveness (earnings ratio, current revenue, sellers' price, etc) could be used only for the improvement of an investment portfolio's profitability. The role of securities in sustaining of the necessary level of bank's liquidity and, as the result, in the more effective functioning of the bank is not taken into account. Taking this into account requires the creation of model which embraces different aspects of banking: investment policy, assets management, liquidity management. The complexity of relations between the said processes and the economic environment complicates the creation of comprehensive analytical model.

The model built in the dissertation is based on the systemic approach to the analysis of the banking activities. In this model the structure of the making of managerial (including investment) decisions is represented by four main blocks, which differ by their hierarchical levels, details of the objects of management, and by the content and amount of the covered indicators.

In the dissertation the investment portfolio is viewed as an integrated tool for achieving the conflicting goals of securing high profitability and maintaining the necessary liquidity of the bank. To support the targeted level of liquidity the investment portfolio shall contain assets with high level of liquidity and a minimal risk level. The assessment of the investment portfolio performed in this work using Markovitz' and SARM models, revealed that the quantifications of risks largely depend on the model used. For the purpose of the result's reliability, it is proposed to assess the risks on a summary rating for both models and exclude all doubtful assets from the portfolio.

An important part of the investment management mechanism is a strategy for investment portfolio management. A comparative analysis of the main types of active and passive strategies and methods of the managing of bank's investment portfolio is performed in the dissertation.

The multifaceted analysis of today's problem of investment portfolio management is implemented in this work. It also contains research into the current situation in the investment activities in Ukraine and

a comparison of the views of Ukrainian economists on the ways and means of dealing with the current investment crisis. Practical recommendations are given on a more efficient use of banks' investment potential in the transition period.

Key words: Banking system, banking investments, investments, investment risks, investment portfolio, portfolio analysis, effectiveness of investment, investment management, financial tools, investment policy.